



# Weekly Market Report

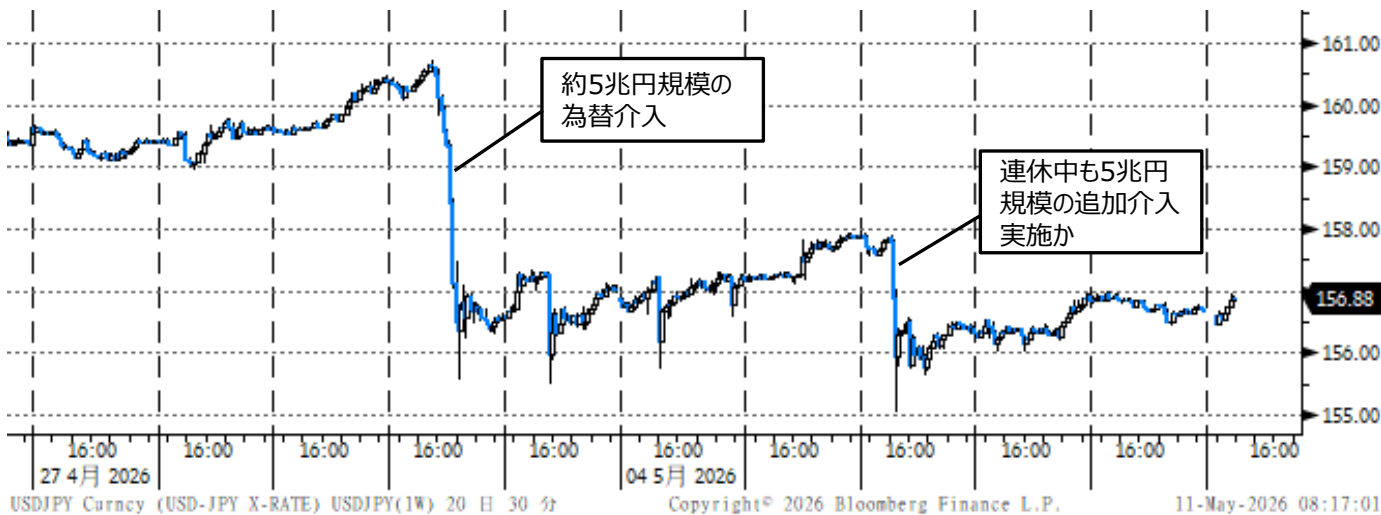
May 11, 2026

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

介入への警戒感と米ドル買い圧力が交錯する神経質な展開を予想。

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

(出所) Bloomberg

直近2週間のドル円相場は、約1年9か月ぶりの為替介入により円高進行した。先々週の週初から週央にかけてはBOJやFOMCにて政策金利が据え置かれたことで、ドル円は160円台半ばまで上昇。その後、政府・日銀が為替介入に踏み切り、ドルは対円で急落し一時155円台半ばを示現。翌週、日本の大型連休中においても為替市場は不安定な動きを継続。連休最終日の6日には為替介入が再び実施されたとの観測が広がり、ドル円は157円後半から155円02銭まで急落。その後は三村財務官が引き続き警戒感を持って市場の動向を注視する姿勢を示したことや前週末にトランプ米大統領がイランとの停戦は維持されていると述べたことを受け、急激な円売りは抑制され、ドル円は156円台で越週となった。今週は米CPIや米小売売上高などの経済指標の発表が控えており、結果次第ではドル円も上下動する展開を予想。また、11日～13日の日程で来日するベッセント財務長官の発言にも注目したい。(市場営業部/鈴木)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/11(月)	(米国) 中古住宅販売件数	4.05m
5/12(火)	(米国) コアCPI (前年比)	2.7%
5/14(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	205k
5/14(木)	(米国) 小売売上高 (前月比)	0.5%
5/15(金)	(米国) 鉱工業生産 (前月比)	0.3%

### USD/JPY (5年間)



### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

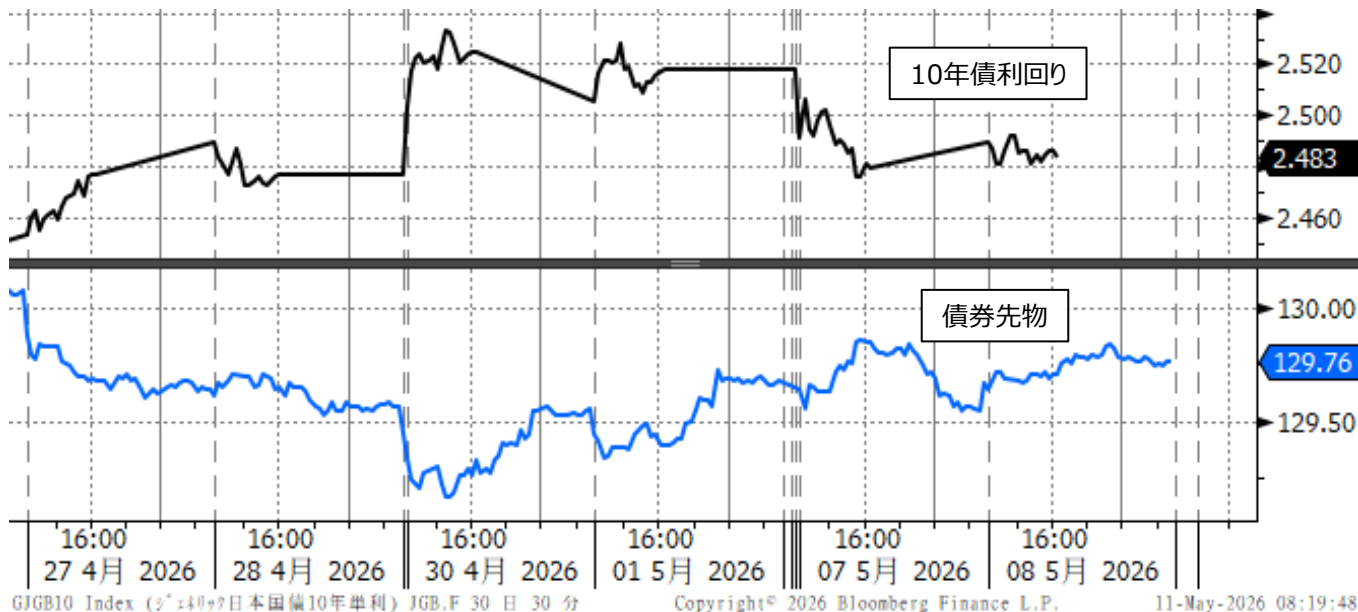
(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
亀城彰太	155.00 – 158.50	今週はベッセント米財務長官と高市首相・片山財務相等との会談実施後、要人発言を受けた相場変動に要警戒か。
下出康平	155.00 – 158.00	円安進行を予想。原油高を背景とした米CPIの上振れリスクに注意。一方、為替介入の警戒感から上値は限定的とみる。

## 2. 円金利相場概況

今週も中東情勢を見極めながらの展開。来訪する米財務長官の発言や日銀の主な意見に注目。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



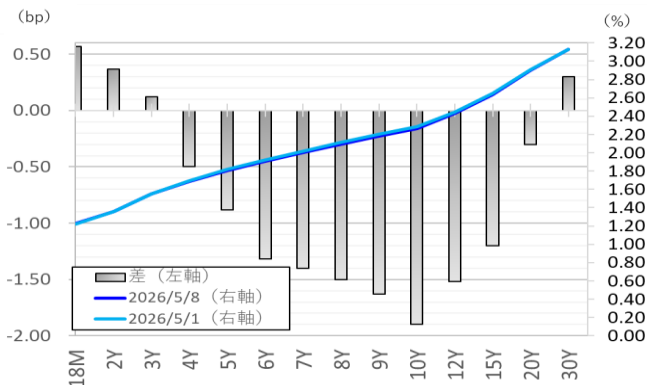
### コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債利回りはゴールデンウィーク前比で小幅低下。週末まで本邦がゴールデンウィークで休場の中、週初はアラブ首長国連邦がイランからドローン攻撃を受けたと明らかにし中東情勢の悪化が懸念されたものの、週末にかけてはトランプ大統領が「戦闘が終結する可能性は非常に高いと思う」等と発言したことで原油高を背景とするインフレ懸念が後退し、米金利が大幅低下。休場明けの国内市場は米金利につられ、10年国債利回りは2.50%台から2.48%台まで低下してスタート。週末は米国とイランが戦闘終結に向けて覚書を準備し合意に近づいているとの報道があり、戦闘終結への期待から米原油先物相場の上昇が一服。10年国債利回りは2.483%で越週した。

今週も引き続き中東情勢や原油の動向に左右される展開と予想。11日から3日間ベッセント米財務長官が訪日予定となっており、為替についての言及に関心が集まる。12日公表の4月日銀金融政策決定会合の主な意見の内容にも注目したい。(市場営業部/飯野)

### 金利スワップ変化（1週間）



### 10年円金利スワップ推移（5年間）



### 今週のレンジ予想（10年国債利回り）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
遠藤風翔	2.40% - 2.55%	原油高の中で金利低下余地は限定的と予想。国内要因では12・14日の10年債・30年債入札に注目したい。
森本泉貴	2.40% - 2.60%	今週はベッセント財務長官の来日とトランプ大統領の訪中に要注目。各要人の発言に上下する展開か。

### 3. 今週のトピックス

#### ユーロ相場動向

原油高によるユーロ圏の景気悪化懸念はあるものの、ECBの利上げ期待がユーロ相場を下支える展開

#### <ユーロ圏の経済状況>

4月のユーロ圏総合PMIは48.8と前回の50.7から悪化する結果となった。製造業PMIが52.2（前回51.6）に改善した一方、サービス業PMIは47.6（前回50.2）に大きく低下しており【図表1】、製造業はイラン情勢の悪化を受けた前倒し需要が後押ししたとみられるが、サービス業を中心に消費抑制の動きが強まっている模様だ。特にドイツでサービス業の失速が目立っている。2026年1-3月期のユーロ圏実質GDP成長率についても、前年比+0.8%と前回の+1.2%から減速している。

ユーロ圏の4月HICPについては総合が前年比+3.0%と前回の+2.6%から加速した一方、コア指数は+2.2%（前回+2.3%）に減速する結果となったが、エネルギー価格上昇の影響はこれからコアインフレにも波及してくるとみられ、スタグレーション懸念は徐々に強まってきそうだ。

#### <ECBの金融政策>

4月のECB理事会では、預金ファシリティ金利が2.00%に維持され、7会合連続の据え置きとなった。

ラガルド総裁からは6月会合における利上げの可能性が示唆された一方で、今後のデータ確認が重要との発言もあり、イラン情勢が景気に与える影響を見極める姿勢が強調されている。市場では6月会合での利上げ確率が8割、年内2.5回程度の利上げが織り込まれている状況だ。

ドイツ金利については、ECBの利上げ期待が高まってきたことから2年金利が上昇し、2-10年の金利スプレッドは縮小、イールドカーブはフラット化傾向となっている【図表2】。

#### <当面のユーロ相場見通し>

ユーロ相場については、アメリカとイスラエルによるイラン攻撃開始以降、ドル買い地合いの中で売り圧力が強まる状況となったが、原油高を受けたインフレ懸念からECBの利上げ観測が高まってきたことで下値が支えられる展開となっている。

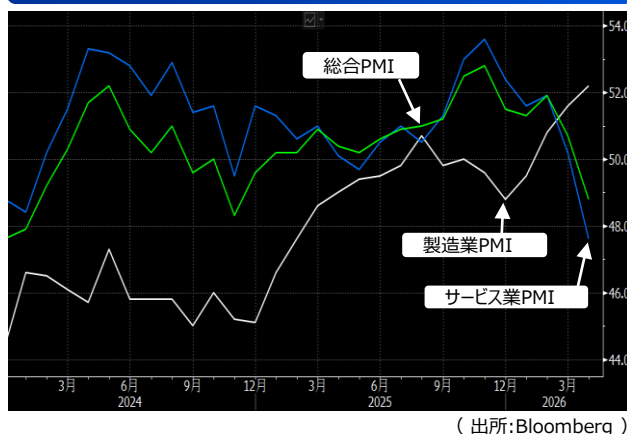
当面のユーロ相場については、欧州景気への懸念が上値を抑制するものの、ECBの利上げ期待に加え、ユーロ圏の経常収支や貿易収支が黒字となっていることがユーロの押し上げ材料となってきそうだ。

当面のユーロ相場レンジは対ドルでは1.1500-1.2000で底堅い展開、対円では200日移動平均の180.33円をサポートとみた180.00-187.00円を想定している。対円相場については日本政府によるドル円での為替介入観測もあり、上値の重い展開が見込まれる。

シカゴ通貨先物の投機筋ポジションは、2月に18万枚まで拡大していたユーロの買いポジションが現在は3万枚程度まで縮小しており、ポジションの巻き戻しによるユーロ売り圧力は一服しているとみられる【図表3】。

(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我)

【図表1】 ユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）



(出所:Bloomberg)

【図表2】 ECB政策金利と独2・10年金利 (%)



(出所:Bloomberg)

【図表3】 ユーロドル相場とシカゴIMMポジション (枚)



(出所:Bloomberg)

## ご留意事項

- ・本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の申し込みでも、取引締結の推奨でもなく、売買若しくは何らかの取引を行うことを助言したり、または勧誘したりするものではありません。
- ・本資料の内容につき、当行はその正確性及び完全性を保証するものではなく、一切の責任を負いません。ご利用に際しては、ご自身のご判断をお願いします。
- ・本資料に基づき、お客さまが投資のご判断をされた結果に基づき生じた損害・損失等については、当行は一切責任を負いません。
- ・本資料は著作物であり、著作権法により保護されております。無断で本資料の全部または一部を複製、送信、転載、譲渡および配布することはできません。
- ・本資料に掲載された各見通しは本資料作成時点での各執筆者の個人的見解に基づいており、それらは必ずしも当行の見解を反映しているとは限らず、また、予告なしに変更される場合があります。



商号：株式会社あおぞら銀行（登録金融機関 関東財務局長（登金）第8号）  
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会